

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan *Property And Real Estate* Yang Terdaftar di BEI pada
Tahun 2013-2017)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata 1 pada
Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh :

RINI AMBAR KURNIANTI

B100140278

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2019**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan *Property And Real
Estate* Yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2013-2017)**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh :

RINI AMBAR KURNIANTI

B100140278

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh :

Dosen Pembimbing



Dra. Wafiatun Mukharomah, MM.

NIK.240

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan *Property
And Real Estate* Yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2013-2017)**

Oleh :

RINI AMBAR KURNIANTI

B100140278

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta

Pada hari Sabtu, 10 November 2018

dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji :

1. **Dra. W. Mukharomah, M.M.**

(Ketua Dewan Penguji)

(.....)

2. **Ahmad Mardalis, S.E., MBA**

(Sekretaris Dewan Penguji)

(.....)

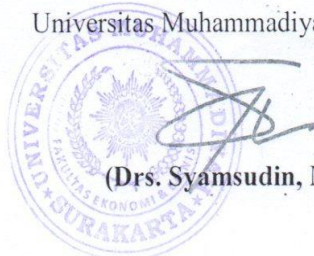
3. **Sidiq Purmono Nugroho S.E., M.M**

(Anggota Dewan Penguji)

(.....)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Drs. Syamsudin, M.M)

PERNYATAAN

Dengan ini, saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak sepenuhnya terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak sepenuhnya terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis yang diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, maka akan saya pertanggung jawabkan sepenuhnya sesuai kemampuan.

Surakarta, 10 November 2018

Penulis



RINI AMBAR KURNIANTI

**ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan *Property And Real Estate* Yang Terdaftar di BEI
pada Tahun 2013-2017)**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 (lima) tahun, yaitu mulai dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 6 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis data, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Secara simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang perusahaan.

Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang.

Abstract

This purpose of this study was to investigate the Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Policy, Corporate Growth, and Profitability to Corporate Debt Policy at Property and Real Estate Companies listed in Indonesia Stock Exchange. The period used in this research is 5 (five) years, that is, from 2013 until 2017. This research uses quantitative method. The sample in this research is obtained by purposive sampling method. Based on the existing criteria, obtained 6 companies that become research samples. Data analysis technique used is multiple linear regression. Based on the results of data analysis, Managerial Ownership and Dividend policy does not affect the company's debt policy. Institutional ownership and Profitability has a negative and significant effect on the company's debt policy. The Company's growth has a positive and significant effect on the company's debt policy. Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Policy, Company Growth and Profitability Simultaneously affect the Company's Debt Policy.

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Policy Dividends, Corporate Growth, Profitability, Debt Policy.

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan keuntungan dan memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham. Setiap perusahaan pasti membutuhkan hutang untuk alternatif pendanaan selain dari modal sendiri atau dari laba ditahan, untuk itu diperlukan suatu keputusan untuk menetapkan kebijakan hutang yang tidak merugikan perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan perusahaan yang dapat membiayai aktivitas operasional perusahaan. Pembuatan kebijakan tidaklah mudah karena dalam suatu perusahaan terdapat banyak pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda, sehingga dalam pembuatan keputusan tidak akan terlepas dari konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan (Sheisarvan dkk, 2015). Masalah keagenan ini dapat timbul antara pemilik (*shareholder*) dengan pihak manajemen seta antara pemegang saham dengan pihak kreditur (*bondholder*) (Sudarma, 2004).

Struktur kepemilikan perusahaan publik dan masalah keagenan merupakan isu sentral dalam literatur keuangan. Struktur kepemilikan dibagi menjadi dua yaitu struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan (Sheisarvan dkk, 2015). Kepemilikan manajerial ini diukur dari presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen pada akhir tahun (Zulhawati, 2014).

$$MOWN = \frac{\text{Saham pihak manajerial}_t}{\text{total saham beredar}_t} \quad (1)$$

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, asuransi, dana pensiun dan institusi

lainnya (Beny, 2013). Kepemilikan institusional yang meningkat membuat tindakan manajer dalam menggunakan hutang diawasi secara optimal oleh pemegang saham eksternal dan membantu mengurangi biaya keagenan. Kepemilikan institusional ditunjukkan dari presentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada akhir tahun dalam suatu perusahaan (Trisnawati, 2016)

$$INST = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki oleh institusi}}{\text{jumlah saham beredar akhir tahun}} \quad (2)$$

Penggunaan hutang juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen yaitu kebijakan perusahaan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang akan dibagikan sebagai dividen, dalam bentuk apa dividen akan dibagikan, dan bagaimana pertumbuhan dividen yang sebaiknya digunakan oleh perusahaan, apakah nantinya laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk menambah modal pembiayaan perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), yang merupakan rasio antara pembayaran dividen yang diproyeksikan dengan DPS (*dividend per share*) terhadap EPS (*earning per share*) (Indahningrum dan Ratih, 2009).

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \quad (3)$$

Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan yang terjadi dalam perusahaan. Dalam meningkatkan pertumbuhan dan keuntungan perusahaan diperlukan berbagai strategi, terutama yang berkenaan dengan penyediaan modal dan pendanaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya tidak hanya mengandalkan laba ditahan yang diperoleh tetapi juga dengan penggunaan hutang yang bijak oleh manajemen. Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dari tingkat pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan (Sunarto & Budi, 2009). Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk menghitung pertumbuhan perusahaan, dalam penelitian ini untuk mengukur

pertumbuhan perusahaan yaitu dengan menghitung tingkat perubahan total aset dari tahun ke tahun (Trisnawati, 2016).

$$GROWTH = \frac{Total\ Asset\ pada\ tahun\ t-1}{Total\ Asset\ pada\ tahun\ t} \quad (4)$$

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba perusahaan yang tinggi menjadikan pendanaan dari sektor internal mencukupi untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan (Syadeli, 2013). Laba perusahaan yang tinggi menjadikan pendanaan dari sektor internal mencukupi untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas adalah Return On Assets (ROA).

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ aset} \quad (5)$$

Berdasarkan latar belakang masalah diatas penulis melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”.

2. METODE

2.1 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis data sekunder yaitu menggunakan data yang sudah tersedia. Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini diperoleh dari situs website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan sumber lain yang terkait dengan penelitian.

2.2 Desain Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *Sektor Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Teknik

pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang diinginkan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Perusahaan *Property and Real Estate* yang telah dan masih tercatat (listed) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai 2017 .
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.
- c. Perusahaan *Property and Real Estate* yang memiliki data keuangan yang lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu tahun 2013 sampai 2017.

2.3 Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Teknik analisis ini digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Utang pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \quad (6)$$

Keterangan:

Y	: Variabel terikat Kebijakan Hutang
a	: Konstanta
β_1, \dots, β_5	: Koefisien Regresi Variabel Bebas 1 Sampai 5
X_1	: Variabel Bebas Kepemilikan Manajerial
X_2	: Variabel Bebas Kepemilikan Konstitusional
X_3	: Variabel Bebas Deviden
X_4	: Variabel Bebas Pertumbuhan Perusahaan

X_5 : Variabel Bebas Profitabilitas

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1

Hasil Uji Statistik Deskriptif					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dtcr	30	,05	1,10	,4877	,35009
Mown	30	,00	,13	,0078	,02333
Inst	30	,15	,89	,6452	,19484
Dpr	30	,01	,99	,1570	,16859
Grow	30	1,04	1,80	1,1857	,15659
Roa	30	,04	,24	,1045	,04473
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Variabel DTCR memiliki rentang nilai 0,05, hingga 1,10, rata-rata (*mean*) sebesar 0,4877, dan standar deviasi sebesar 0,35009. DTCR tertinggi terjadi pada PT Agung Podomoro Land Tbk, sedangkan DTCR terendah terjadi pada PT Roda Vivatex Tbk.

Variabel MOWN memiliki rentang nilai 0,0003 hingga 0,13, rata-rata (*mean*) sebesar 0,078, dan standar deviasi sebesar 0,02333. MOWN tertinggi terjadi pada PT Roda Vivatex Tbk, sedangkan MOWN terendah terjadi pada PT Pakuwon Jati Tbk.

Variabel INST memiliki rentang nilai 0,15 hingga 0,89, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6452 dan standar deviasi sebesar 0,19484. INST tertinggi terjadi pada PT Metropolitan Land Tbk, sedangkan INST terendah terjadi pada PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

Variabel DPR memiliki rentang nilai 0,01 hingga 0,99, rata-rata (*mean*) sebesar 0,1570, dan standar deviasi sebesar 0,16859. DPR tertinggi terjadi pada PT Roda Vivatex Tbk, sedangkan DPR terendah terjadi pada PT Agung Podomoro Land Tbk.

Variabel GROW memiliki rentang nilai 1,04 hingga 1,80, rata-rata (*mean*) sebesar 1,1857 dan nilai standar deviasi sebesar 0,15659. GROW tertinggi terjadi pada PT Pakuwon Jati Tbk sedangkan GROW terendah terjadi pada PT Summareconagung Tbk.

Variabel ROA memiliki rentang nilai 0,04 hingga 0,24, rata-rata (*mean*) sebesar 0,1045 dan standar deviasi sebesar 0,04473. ROA tertinggi terjadi pada PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk sedangkan ROA terendah terjadi pada perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk.

3.2 Uji Hipotesis

3.2.1 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 2

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	Model	B	Sig.
1	(Constan)	,675	,095
	Mown	-2,231	,267
	Inst	-,610	,013
	Dpr	-,112	,668
	Grow	,720	,041
	Roa	-5,867	,000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan Hasil pengujian regresi linier berganda dapat dijelaskan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = 0,675 - 2,231 \text{ MOWN} - 0,610 \text{ INST} - 0,112 \text{ DPR} + 0,720 \text{ GROW} - 5,867 \text{ ROA} + e \quad (7)$$

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis statistik t untuk variabel Kepemilikan Manajerial (MOWN) diketahui bahwa nilai unstandardized beta coefficient Kepemilikan Manajerial (MOWN) sebesar -2,231 dengan signifikansi

sebesar 0,267. Nilai signifikansi Kepemilikan Manajerial (0,267) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga hipotesis yang diajukan ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian Clarashinta (2014), Trisnawati (2016), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan hutang, namun penelitian yang dilakukan oleh Sheisarvian, dkk (2015) menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang. Hasil penelitian yang tidak signifikan ini diduga disebabkan oleh proporsi kepemilikan saham manajemen (direktur dan komisaris) yang masih sangat rendah apabila dibandingkan dengan kelompok pemegang saham lainnya dalam perusahaan.

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis statistik t untuk variabel kepemilikan institusional (INST) diketahui bahwa nilai unstandardized beta coefficient sebesar -0,610 dengan signifikansi 0,013. Nilai signifikansi kepemilikan institusional (0,013) lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Karinaputri & Sofian, 2012) dan (Trisnawati, 2016), semakin tinggi porsi kepemilikan institusional akan menyebabkan semakin berkurangnya hutang. Hal ini terjadi karena dengan meningkatnya kepemilikan oleh pihak institusional maka pembiayaan perusahaan terpenuhi dengan menerbitkan saham tanpa menambah jumlah hutang.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis statistik t untuk variabel Kebijakan Dividen (DPR) diketahui bahwa nilai unstandardized beta coefficient Kebijakan Dividen (DPR) sebesar -0,112 dengan signifikansi 0,668. Nilai signifikansi Kebijakan Dividen (0,668) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak. Sejalan dengan penelitian yg dilakukan oleh Karinaputri & Sofian (2012) dan Clarashinta (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil yang tidak signifikan ini terjadi karena sebagian perusahaan telah menetapkan untuk menggunakan sebagian laba perusahaan untuk pembayaran dividen sehingga kenaikan ataupun penurunan kebijakan dividen tidak akan berpengaruh pada keputusan kebijakan hutang perusahaan.

d. Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis statistik t untuk variabel Pertumbuhan (GROW) diketahui bahwa nilai unstandardized beta coefficient Pertumbuhan (GROW) bernilai sebesar 0,720 dengan signifikansi 0,041. Nilai signifikansi pertumbuhan (0,041) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) dan nilai unstandardized beta coefficient Pertumbuhan (0,720) yang lebih dari 0 menunjukkan bahwa Pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang perusahaan *Property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Karinaputri & Sofian, 2012) dan (Trisnawati, 2016) menemukan adanya hubungan pengaruh yang positif antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan hutang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan semakin bertambah pula

penggunaan hutang, hal ini karena perusahaan yang sedang bertumbuh akan membutuhkan banyak dana yang akan berakibat pada peningkatan hutang.

e. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis statistik t untuk variabel Profitabilitas (ROA) diketahui bahwa nilai unstandardized beta coefficient Profitabilitas (ROA) bernilai sebesar -5,867 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi Profitabilitas (0,000) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) dan nilai unstandardized beta coefficient Profitabilitas (-5,867) yang kurang dari 0 menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga hipotesis yang diajukan diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karinaputri & Sofian (2012), Clarashinta (2014), Trisnawati (2016) dan Moh. Syahdeli (2013) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki Profitabilitas tinggi akan menghasilkan dana internal lebih banyak yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan utang oleh perusahaan.

3.2.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.	Kesimpulan
Regressi on	8,0 52	,000 (a)	Variabel Independen Berpengaruh Simultan terhadap Variabel Dependen

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil pengujian secara simultan yang telah diutarakan sebelumnya diperoleh nilai F hitung sebesar 8,004 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi (0,000) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Utang perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga hipotesis diterima.

3.2.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted
			R Square
1	,792(a)	,627	,549

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan besarnya adjusted R^2 adalah 0,549. Hal ini menunjukkan bahwa 54,9% variasi Kebijakan Hutang dapat dijelaskan oleh variasi dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan dan Profitabilitas. Sisanya sebesar 45,1% dijelaskan oleh variabel- variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan hasil penelitian mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (INST), Kebijakan Dividen (DPR), Pertumbuhan Perusahaan (GROW) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Kebijakan Hutang (DTCR) Pada Perusahaan *Property and Realestate* yang

Terdaftar di BEI Periode 2013-2017, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu variabel kepemilikan manajerial (MOWN) dan variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DTCR). Variabel kebijakan institusional (INST) dan profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DTCR). Variabel pertumbuhan perusahaan (GROW) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DTCR). Variabel Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas secara bersama sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

4.2 Keterbatasan penulis

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel dalam penelitian terbatas hanya pada perusahaan sektor *property and real estate* sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan dan Profitabilitas Sehingga tidak diketahui pengaruh faktor-faktor lain terhadap kebijakan hutang.

4.3 Saran

Saran bagi bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya penelitian tidak hanya menggunakan sampel satu sektor *property and real estate* saja akan tetapi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, serta menambah periode penelitian. Penelitian ini juga dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian lanjutan. Bagi para investor diharapkan dapat memperhatikan variabel Kepemilikan Institusional, Profitabilitas yang berpengaruh negatif dan signifikan, serta variabel Pertumbuhan yang berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang sebelum mengambil keputusan untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Syadeli, M. (2013). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan di BEI. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol 2, No. 2
- Beny. (2013). Pengaruh Dividen Payout, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 5, No.2 1168-176.
- Indahningrum, R. P., & Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol.11, No. 3, 189-207.
- Karinaputri, N., & Sofian, S. (2012). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Diponegoro Journal OF Management*, Vol. 1, No. 1, 1-9.
- Sheisarvian, R. M., sudjana, N., & saifi, M. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 22, No. 1.
- Sudarma, Made. (2004). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan*, Disertasi, Program Pasca Sarjana Universitas Brawijaya Malang.
- Clarashinta, Dyah Ayu. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)*, Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Trisnawati, Ita. (2016). *Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non- Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 18, No.1, 33-42.
- Saraswati, Ida Ayu Anggawulan. Dkk. (2016). *Pengaruh Resiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur*. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayan*, 1729-1756.
- Zulhawati. (2014). *Analisis Dampak Kepemilikan Saham oleh Insider pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan*. *Kompak*, no. 11, 240-249.
- Internet: <http://www.idx.co.id>.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung, Alfabeta.

Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Lima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.